



Cultural Due Diligence

Wenn Investmentbanker bei einer Firmenfusion beraten, reden sie manchmal auch etwas euphemistisch von einem »Zusammenschluss« oder gar von einer »Ehe«. Doch nicht alles, was hinkt, ist ein Vergleich.

Ein Gastkommentar von Herbert Strobl

Abgesehen von der Analogie des zukünftigen gemeinsamen Lebensweges: Echte »Liebesheiraten« unter Unternehmen, die wegen ihrer exzellenten gegenseitigen Passung und auf gleicher Augenhöhe zusammenkommen, sind nicht unbedingt die Regel (dafür steht das »M«, nämlich für Merger oder Verschmelzung). Nachdem bei jedem Zusammenschluss das rein wirtschaftliche Interesse im Vordergrund steht, kommt es des Öfteren auch zu einer »Zwangsheirat« (das wäre dann wohl das »A« für Acquisitions, also eine mehr oder weniger unfreundliche Übernahme des zukünftigen »Partners«).

In jedem Fall muss die bevorstehende »Verhehlungsabsicht« einem Due-Diligence-Prozess unterzogen werden. Je nach konkreter M&A- und Machtkonstellation erfolgt dies ein- oder wechselseitig. Immer ist es zeit- und kostenintensiv, meist mit einer Heerschar von notwendigen Beratern. Mit der »gebotenen Sorgfalt« werden im Vorfeld alle finanziellen, steuerlichen, rechtlichen, umwelt- und marktrelevanten Daten auf Herz und Nieren geprüft – man will ja wissen, mit wem man sich künftig ins Bett legt.

Angesichts dessen ist es umso erstaunlicher, wie wenig Beachtung der kulturellen Passung der beiden Unternehmen in dieser Phase geschenkt wird. All die ausgefeilten M&A-Leitfäden stecken hier scheinbar den Kopf in den Sand und liefern ausgesprochen dürftige Hinweise. Vielleicht deshalb, weil sich das abstrakte Bündel Unternehmenskultur eben nicht so leicht in Zahlen gießen lässt? Gleichzeitig ist hinlänglich bekannt, dass sich vernachlässigte Soft Facts spätestens nach dem Standesamt als äußerst harte Fakten erweisen können – und das hat dann

auch gehörige Auswirkungen auf die Zahlen! Das gilt in einem noch viel stärkeren Ausmaß, wenn zusätzlich kulturelle Landesgrenzen überschritten werden. Die Ex-post-Analysen über das Scheitern der Fusion zwischen Daimler und Chrysler vor mehr als zehn Jahren sind Legion: Sowohl die Landeskulturen als auch die Unternehmenskulturen der Beteiligten erwiesen sich letztlich als unvereinbar. Manche Beobachter sprechen von einer Wertvernichtung von 40 Milliarden Euro. Eine außergewöhnliche Größenordnung. Empirische Studien belegen jedoch, dass zwei Drittel aller M&A-Transaktionen nicht die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen.

Was also tun? Jeder solide M&A-Prozess braucht zusätzlich auch eine ebenso sorgfältige »Cultural Due Diligence«. Dafür gibt es ein geeignetes Kulturanalyse-Instrumentarium, mit dem man sich selbst im Vorfeld die richtigen Fragen stellen kann, um nicht völlig überraschend mit Widerstand in der neuen Verbindung aufzuwachen. Die Absicht, diesen Widerstand dann einfach zu brechen, ist ähnlich erfolgreich, wie Plastilin in der Faust zusammendrücken zu wollen: Es wird sich immer ein Weg finden, dem zu entkommen. Bei einer Cultural Due Diligence geht es um das Erfassen von relevanten kulturellen Unterschieden. Deshalb ist Dreh- und Angelpunkt immer die solide Kenntnis der eigenen Unternehmenskultur, die dann auch konkret benennbar sein muss. Nur wenn Kultur gut kommunizierbar ist, ist sie auch veränderbar.

> Der Autor: Herbert Strobl ist Managementberater und Entwicklungsbegleiter mit den Schwerpunkten Führung, Veränderung und Unternehmenskultur. Er verfügt über 20 Jahre Führungserfahrung in internationalen Konzernen und arbeitet seit vielen Jahren als systemischer Unternehmensberater.

► Akorn pochte auf die Einhaltung der Übernahmevereinbarung und klagte. Vor wenigen Wochen gab das Gericht in Delaware den Deutschen Recht: Mit den Verstößen gegen die Datenintegrität seien die regulatorischen Vorgaben nicht mehr gegeben.

Der 4,4 Milliarden Euro schwere Deal wäre der zweitgrößte Zukauf in der Firmengeschichte gewesen. Die Akorn-Aktie brach nach dem Urteil auf 5,56 Dollar ein – weit entfernt von den 34 Dollar, die Fresenius einst pro Aktie geboten hatte.

Der Ruf des amerikanischen Unternehmens war schon zuvor wegen einer früheren



Andreas Bierwirth, T-Mobile: »Eine neue gemeinsame Marke unter dem Dach des T«.

Bilanzfälschung angekratzt. Den Vorwurf, die Warnsignale unterschätzt zu haben, wollte Fresenius-Chef Stephan Sturm gegenüber der *WirtschaftsWoche* aber nicht gelten lassen: »Wir haben Akorn so tiefgreifend geprüft, wie es rechtlich ging. Es war die intensivste Due Diligence, die ich bei Fresenius mitgemacht habe, und ich habe hier seit meinem Einstieg im Jahr 2005 schon einige große Übernahmen begleitet.« Zusätzlich holte der Konzern Zusicherungen ein, »für alles, was wir vor Vertragsabschluss nicht auf Herz und Nieren prüfen durften«. Wie sich später herausstellte, waren diese Zusicherungen aber falsch.

>> Juristische Spielwiese <<

In der Praxis erweist sich die Abwicklung einer Unternehmensübernahme für Juristen als abwechslungsreiche Spielwiese, die mit allen Facetten der Rechtskunst aufwartet. Ein relativ neues Phänomen ist die Investorenvereinbarung, die inzwischen nicht nur bei großen Kapitalmarkttransaktionen auftritt, sondern auch bei außerbörslichen Investitionen wie etwa im Start-up-Bereich. »Investorenvereinbarungen lassen sich kaum eindeutig einem Vertragsstyp zuweisen, sondern kombinieren unterschiedliche Elemente«, erläuterte Heinrich Foglar-Deinhardstein, Partner der Kanzlei Cerha